

ベンチャー・ビジネス監査をめぐる 若干の論点

—— アメリカの経験を基礎としての日本の現状について ——

井 上 普 就

I はじめに

現在の日本において新規産業の育成およびさらなる雇用確保のためにベンチャー・ビジネスを育成しようという議論が盛んである。具体的には、ナスダック・ジャパン (Nasdaq Japan)、マザーズ (Market of the high-growth and emerging stocks; Mothers) の創設といった証券取引機構の改革、「中小企業の創造的事業活動の促進に関する臨時措置法 (中小創造法)」による出資、融資、債務保証、補助金、減税に関する優遇措置などがある。

ベンチャー・ビジネスとはどういうものであろうか⁽¹⁾。ベンチャー・ビジネス概念は時代、場所ごとに特徴をもち、それを正確に定義することは困難である。しかし、特徴としては、リスクを避けない姿勢と事業の革新性があげられる [Stevenson, 1998, p. 9]。したがって、ベンチャー・ビジネスは、ハイリスク・ハイリターンであり、外部の者が事業そのものを評価することができないため容易に資金を調達することができない、という状況が生じる。

一方、アメリカにおいてベンチャー・ビジネスに対する投資の中心的役割を果たしているのはベンチャー・キャピタルである。ベンチャー・キャピタルによる投資は、流動性の低い証券に対する投資で、回収までに10年近くを要し、投資期間中の利息や配当といったインカム・ゲインは期待できないのが一般で

ある。その期待は主に、株式公開時におけるキャピタル・ゲインの回収におかれることになること。そのため、ベンチャー・キャピタルによるベンチャー・ビジネスへの投資意思決定のための調査は徹底的に行われることになる。

アメリカ合衆国では株式を公開していない企業に対して監査は強制されていない。しかし、ベンチャー・ビジネスに対して、公開企業と同水準に、GAAPに準拠した財務諸表作成と公認会計士の監査が行われている〔寺内, 1996, p. 17〕。それでは、なぜ、法定化されていない監査をベンチャー・ビジネスは自ら導入し、事業計画書に添付するのであろうか。

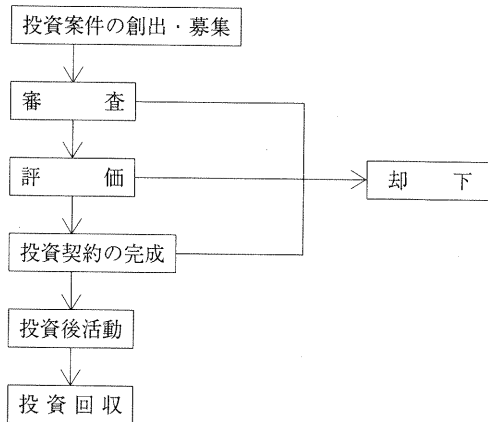
本論文は、特に初期成長段階にあるベンチャー・ビジネスがベンチャー・キャピタルから資金を調達する際に導入される監査の意義を検討するものである。ただ、ここでは、個人の企業家により立ち上げられるベンチャー・ビジネスを検討対象とし、複数の既存企業によって創設されるジョイント・ベンチャーなどは除くこととしたい。

構成としては、Ⅱでベンチャー・キャピタルによるベンチャー・ビジネスの業務過程を概観し、Ⅲでベンチャー・ビジネスの選定における会計情報の意義を検討し、Ⅳで日本におけるベンチャー・ビジネスに対する監査の状況を概観する。

Ⅱ ベンチャー・キャピタルの業務過程

ベンチャー・キャピタルは投資家から集めた資金をもとにベンチャー・ビジネスに投資し、一定期間を経過した後、投資を回収するのであるが、その過程はどうなっているのであろうか。基本的なベンチャー・キャピタルの業務過程は以下の通りである〔Tyebee & Bruno, 1984, pp. 1052-1054〕。

図表1 ベンチャー・ビジネスの選定過程



(1) 投資案件の創出・募集 (Origination)

投資案件の創出・募集とは、投資案件を投資対象の考慮に入れる過程、つまり、投資対象の調査である。ベンチャー・ビジネスは規模が非常に小さいため、ベンチャー・キャピタルがその情報を入手することは困難である。そのため、ベンチャー・キャピタルは公認会計士、あるいは以前投資した企業といった独自の情報源を使って成長可能性の高い企業を探し出すのである。

(2) 審査 (Screening)

審査とは、徹底的な調査のために投資対象を管理可能な数まで減らすための手続をいう。このような手続が取られるのは、ベンチャー・キャピタルは、応募案件数に比べて比較的少数のスタッフで運営されているためである。この手続の実施は、大量の事業計画書进行处理しなければならないため、ベンチャー・キャピタル自体の特性にあった形式的な規準により判断される。

(3) 評価 (Evaluation)

評価とは、予想されるベンチャー・ビジネスの特徴のいくつかに比重を加えたものを基本にした予測リスクおよび期待収益の査定と予測リスクと期待収益

の相対的レベルから判断した投資意思決定のことである。この段階において事業計画書の中身が詳細に検討される。また、この段階から企業家と直接接触することになる。

(4) 投資契約の完成 (Structuring)

これは、ベンチャー・ビジネスへの投資額の決定と投資家のリスクを制限する契約書に関する交渉である。評価を通過したこの段階では、ベンチャー・キャピタルは当該案件に投資する方向で検討を行う。

(5) (Post Investment Activities)

投資後活動とは、必要となる人材の登用、戦略策定、拡張融資の決定、合併、買収、公開の策定といった投資したベンチャー・ビジネスの企業価値を増大させるための活動のことである。投資する以前のベンチャー・キャピタルは投資家であったが、投資後は協力者となる。

(6) 投資回収 (Cash Out)

投資回収とは、投資した資金の回収である。その方法として、①株式公開での株式売却、②他の企業への株式売却、③企業による株式の買戻し、④他の投資家への株式の売却、⑤企業の再編成、⑥清算が、挙げられる [Gladstone, 1988, p. 217-233]。ベンチャー・キャピタルの得た収益は再投資されることはなく、ベンチャー・キャピタルとベンチャーキャピタルへ投資した人々に分配される。

以上の過程から明らかなように、ベンチャー・キャピタルによるベンチャー・ビジネスの選定において会計情報が重要な役割を果たすのは審査と評価においてである。したがって、次の章では、審査と評価における会計情報の意義を検討する。

Ⅲ ベンチャー・ビジネスの選定における会計情報の意義

1. 審査と評価における会計情報の役割

ここでは、ベンチャー・キャピタルによる選定作業の中心的段階である審査と評価について検討し、そこにおける会計情報の意義をみる。

審査においては、もっぱらベンチャー・キャピタルの投資方針に合致するか否かで判断される。ベンチャー・キャピタルは、専門とする分野、活動範囲が規模の関係から制限されてくるため、それをこの段階で機械的に判別するのである。その規準としては投資規模、所在地、十分な経験の有無、事業計画書の完全性、産業自体の長期にわたる成長可能性と収益実現可能性、に加えて事業計画書の長さなどが挙げられる [Tyebjee & Bruno, 1984, p. 1057]。

評価においては、審査よりも内容に関する検討が加えられる。その項目としては、①市場の魅力度（規模、成長性および顧客への接近手段）、②製品の差別化（特異性、特許、技術優位性、利益率）、③管理能力（販売、経営、財務および企業化に関連するさまざまな能力）、④経営環境にある脅威への抵抗力（技術のライフ・サイクル、競争力のある参入者に対する障害、景気循環に影響されないこと、業績悪化のリスクの下支え）、⑤投資回収の可能性（将来、合併、買収、あるいは株式公開でキャピタル・ゲインが実現する可能性）の5つが考えられる [Tyebjee & Bruno, 1984, p. 1051]。

以上のような規準に基づき審査と評価という選定作業が行なわれるが、会計情報との関連を見ると、ベンチャー・キャピタルは会計情報を重要視していない。それは、リスクや投資収益率の判断に使う財務情報は戦略、企業家の特質と並んで重要な判断規準ではないからである。ベンチャー・キャピタルのリスクと収益性に関する判断は、ベンチャー・キャピタルの投資先企業の選好、当該事業の性質、当該事業を取巻く経済環境、ベンチャー・ビジネスの戦略に基づいて行なわれるのである [Hall and Hofer, 1993, p. 39]。

これ以外に、ベンチャー・キャピタルの投資決定は、投資先の好み、ベンチャー・ビジネスと知り合いかどうか、つまり、“cold”と呼ばれる紹介者のいないベンチャー・ビジネスには投資する可能性は低い [Fried and Hisrich, 1994, p. 31], 事業計画書の検討は非常に短い時間に行われるため、財務情報を使った分析をすることは物理的に困難である [Hall and Hofer, 1993, p. 31], また、そもそも、初期の成長段階にいる企業には利用可能な会計情報の蓄積はない、ということもその理由に挙げられる。

2. ベンチャー・キャピタルによるベンチャー・ビジネス経営への参加

ベンチャー・キャピタルは、前節で検討したように添付された財務諸表をあまり重視していない。これはベンチャー・ビジネスという企業の特徴からくるものであるが、それに加えて、ベンチャー・キャピタルがベンチャー・ビジネスに対して果たすべき役割も影響している。果たすべき役割としては、無駄な投資の回避と企業価値の増大があげられる。

ベンチャー・キャピタルは投資家の期待に応えるための手段として、ベンチャー・ビジネスに対する投資は段階的に行い、それぞれの段階で業績評価を行っている。これは、ベンチャー・ビジネスへ一度に全額が投資された場合、企業家は企業価値の増大への強い動機づけを失い、事業が失敗に終わる可能性が高い [Barry et al., 1990, p. 450]。これはベンチャー・ビジネス内部でどのようなことが行われているのかを監視することができないからである。

そもそも、ベンチャー・キャピタルはベンチャー・ビジネスの外側にいてベンチャー・ビジネスに関して利用できる情報は限られており、場合によってはベンチャー・ビジネスはベンチャー・キャピタルの知らないことをすることも可能である [Barry, 1994, p. 8]。そのような状況を回避するため、ベンチャー・キャピタルは毎回の投資判断を的確に行うためベンチャー・ビジネスの経営に参加するのである。業績がおもわしくないベンチャー・ビジネスに対

してベンチャー・キャピタルは経営者の降格あるいは解雇、もしくは投資の中断を行うこともある [Barry, 1994, p. 8]。

もう一つのベンチャー・キャピタルの活動として、ベンチャー・ビジネスの経営支援活動がある。企業家はこれから社会に提供しようとしているものに関しては専門家であるが、企業経営に関しては十分な知識、人材を持っていない。そこで、ベンチャー・キャピタルがベンチャー・ビジネスに足りない部分を補うことによりベンチャー・ビジネスの企業としての魅力を大きくさせ、Initial Public Offering（株式公開：以下、IPO）で高い評価を得られるようにするのである。

ベンチャー・キャピタルは、それぞれが持つ人材の傾向および経営戦略の影響から特定の産業に対してのみ活動している。これまでの経験から、追加投資、戦略策定、経営幹部の登用、営業計画策定、潜在的顧客と材料納入業者の紹介といったものをベンチャー・ビジネスに提供している [Gorman and Sahlman, 1989, p. 237]。

以上のことから、ベンチャー・キャピタルは主に、投資家集団の形成、経営戦略の検討および策定の支援、経営部門への人材補充、という3つのサービスを提供するためにベンチャー・ビジネスに関わるのである [Gorman and Sahlman, 1989, p. 237]。

逆に、ベンチャー・ビジネス側についてみると、約65%の企業がベンチャー・キャピタルを最も重要な貢献要素と考えていることから、ベンチャー・ビジネスはベンチャー・キャピタルから資金だけでなくそれ以外の経営資源の提供を受けることも期待している。その理由として、ベンチャー・ビジネスはそもそも多くの不確実性の元で事業を開始し、資金、人材、ともに不足した状態で経営していることから、ベンチャー・ビジネスに生じた問題は事業を進める中で解決するしか方法がないことがあげられる [Gorman and Sahlman, 1989, pp. 238-239]。つまり、そのベンチャー・キャピタルに特有な技術

はベンチャー・ビジネスの成長初期段階において、ベンチャー・ビジネスの誘導役となる [Barry et al., 1990, p. 450]。

ベンチャー・キャピタルによるベンチャー・ビジネスの経営への参加は非常に緊密に行われている。実際、ほとんどのベンチャー・キャピタルが業務の60%以上の時間をポートフォリオの管理に当てている [Gorman and Sahlman, 1989, pp. 235-236]。

しかし、業務の60%以上の時間を割いているとはいえ、直接ベンチャー・ビジネスに出向くのは中心的にポートフォリオを管理しているベンチャー・キャピタルでさえ週に2回ほどであることから、日常業務には関与していない。その代わり弁護士、コンサルタントのように問題が生じた時に深く関与する。つまり、ベンチャー・キャピタルは大企業の経営幹部のように監視機能を果たすのである。初期段階のベンチャー・ビジネスへの関与時間は成長後期段階の企業に比べて10倍費やしている [Ehrlich et al., 1994, p. 71]。以上のことから、資本とコンサルティングの融合体と特徴付けることができる [Barry, 1994, p. 4]。

3. 自主的な監査実施の意義

1, 2において検討したように、ベンチャー・キャピタルは初期段階にあるベンチャー・ビジネスの評価には会計情報はそれほど重要ではない。それはベンチャー・キャピタルは、これまでの経験から作り上げた評価システムから投資可能と判断されたベンチャー・ビジネスに関しては、投資開始後、ベンチャー・ビジネスの経営に参加することにより監視活動を行っている、つまり、企業内部者の立場に立っているからである。

会計の目的を投資意思決定のための情報提供と考えると、監査は投資意思決定のための情報の保証と考えられる。しかし、以上のことから、ベンチャー・キャピタルにとってベンチャー・ビジネスの選定における会計情報の重要性は

低い。それでは、ベンチャー・キャピタルからの投資を期待するベンチャー・ビジネスが選定において重要性の低い財務諸表に法定化されていない監査を導入することの意義はどこにあるのであろうか。

ASOBACにおいて監査を必要とする条件として、①利害の対立、②影響の重大性、③情報の複雑性、④遠隔性、が挙げられている [AAA, 1973, pp. 18-20; 訳書, 1982, pp. 19-22]。これをベンチャー・ビジネスについてみると、投資を行った後、ベンチャー・キャピタルはベンチャー・ビジネスの経営陣の一角を占める、つまり、内部者になることを考えると、ベンチャー・キャピタルの要請から監査が実施されているとは考えられない。

情報の適正性を要求しない代わりに、会計情報の適正性の保証よりはむしろ、会計情報を保証することを可能にしている要因、たとえば Generally Accepted Accounting Principles (一般に認められた会計原則; GAAP) の適用、内部統制の構築といったものを企業が備えていることをベンチャー・キャピタルに伝えることにベンチャー・ビジネスに対する任意監査の意義が考えらる。

特に GAAP の適用についてみると、中小の企業では GAAP を適用する代わりに other comprehensive bases of accounting (その他の会計基準体系; 以下, OCBOA) を利用する企業⁽²⁾が増加していることが挙げられる [Rosenfield & Gill, 1991, p. 89]。OCBOA とは, Statement of Auditing Standard (監査基準書; 以下, SAS) No. 62に定義されているように、ある一定の目的のために適用される会計基準のことである⁽³⁾。

大企業が GAAP を採用している理由は、大企業には財務報告に関する意思決定を監視する投資家、債権者、内部監査人、外部監査人がいるからである [Hite, 1998, p. 160]。それに対して、中小の企業は、企業規模から、利害関係者はそれほど多くはない。そのため、不必要に複雑であり、適用するのにはあまりにお金がかかる GAAP よりは、導入にそれほど資金が必要でなく、財務諸表作成に時間があまりかからず、公表された職業基準にしたがって作成さ

れていることから GAAP と比較しても信頼性に劣ることもなく、関係者に財務諸表を説明するのが容易で、かつ、情報の追加も容易にできる、といった利点をもつ OCBOA を中小企業が採用する傾向にある [Rosenfield & Gill, 1991, p. 95]。

しかし、ベンチャー・ビジネスのように IPO を実施しようとする企業には OCBOA の適用は妥当ではなく、GAAP にもとづいた財務諸表の作成が必要となる。したがって、ベンチャー・ビジネスが OCBOA というどちらかというとな簡易な会計基準ではなく GAAP を採用するのは、ベンチャー・キャピタルの投資回収との関係から、当該ベンチャー・ビジネスが近い将来 IPO を行う意思を強くもっていて、会計に関する準備は既にできていることをベンチャー・キャピタルに示すための手段と考えることができる。

Ⅳ 日本におけるベンチャー・ビジネスに対する監査実施の状況

1. 日本におけるベンチャー・キャピタルの活動

日本においてもアメリカ同様、ベンチャー・キャピタルがベンチャー・ビジネスに対する資金提供において重要な役割を果たしている。

日本で最初に設立されたベンチャー・キャピタルは1972年の「京都エンタプライズディベロップメント株式会社」であった。その後「日本エンタープライズ・ディベロップメント」、「日本ベンチャー・キャピタル」、「日本合同ファインانس」が次々に設立され、1998年3月現在、167社が存在し、主に銀行、証券会社、生命保険会社、といった金融機関により設立されたものである⁽⁴⁾。

日本のベンチャー・キャピタルのベンチャー・ビジネスへのかかわり方は、アメリカ同様、ファンドを設立することにより行われる。以前は民法上の任意組合であることから組合員が直接的無限連帯責任を負うことになっていたが、1998年11月に投資有限責任組合法が施行されたことにより、法律上、アメリカのリミテッド・パートナーシップ⁽⁵⁾に近い仕組が整備されている⁽⁶⁾。

ベンチャー・キャピタルとベンチャー・ビジネスとの関係であるが、アメリカに比べるとベンチャー・キャピタルは投資を行ってから積極的に経営支援サービスを提供しようとはしない。ベンチャー・キャピタル側の理由としては、一つは、IPO に時間がかかることとファンドの期間が10年であるということの関係でベンチャー・キャピタルはもっぱら発展段階に投資する傾向にあり、その結果、ベンチャー・ビジネスはある程度完成された状態にあるため経営上のアドバイスを外部に求めることはしない。また、日本では IPO のみが投資の回収方法であり、また、基準に達していれば IPO が可能であるということから、ベンチャー・キャピタルがベンチャー・ビジネスの価値を高めようとする動機づけがない。

ベンチャー・ビジネス側の理由としては、日本のベンチャー・ビジネスはベンチャー・キャピタルが経営に介入する事を嫌う傾向にあることが挙げられる [大村, 1996, p. 147]。ベンチャー・ビジネスの経営者には企業を所有物と認識しているため、ベンチャー・キャピタルにアドバイザーの役割を求めている。

2. ベンチャー・ビジネスに対する監査の意義

次に、ベンチャー・ビジネスに対する監査の意義について検討する。図表 2 は監査により修正された会計処理基準、図表 3 はベンチャー・ビジネスの IPO までの過程を示したものである。

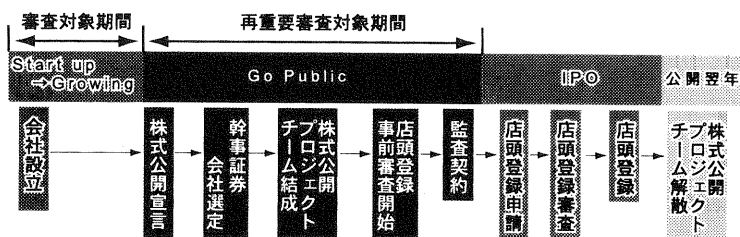
図表 2 から分かるように、日本のベンチャー・ビジネスが公認会計士による監査を導入した場合、いくつかの会計処理基準が修正されている。その理由として、日本でベンチャー・ビジネスの経理を指導しているのは設立時から契約している税理士であるため、ベンチャー・ビジネスの選考およびその後の管理に利用される財務諸表の会計処理基準が節税という目的に沿ったものとなっていることが考えられる。節税目的で作成された財務諸表を公認会計士は妥当で

図表2 監査導入による会計処理基準の修正

会計処理の進化	会計処理基準	未監査時点	株式公開後
市場性有価証券の評価	原価法適用	50.0	7.1
	低価法適用	24.2	74.2
売上債権等貸倒引当	税務基準引当計上	50.0	28.5
	上記+個別債権評価	21.4	28.5
繰延資産の計上	研究開発費繰延計上定額償却	15.7	17.1
	繰延資産計上せず	50.0	55.7
未払費用の計上	計上せずまたは一部計上	40.0	0.0
	発生主義計上	41.4	80.0
退職給与引当金の計上	会社都合または自己都合100%	22.8	25.7
	自己都合40—50%	30.1	31.4
	年金制度併用	2.8	15.7
売上高の計上	検収引渡基準	24.2	25.6
	出荷基準	55.7	52.8
	先行売上・売上脱漏	8.8	0.0
仕入高の計上	検収基準	70.7	75.7
	請求書到着・現金支払基準	15.7	1.4
経費の計上	発生主義計上	45.7	74.2
	請求書到着・現金支払基準	38.5	5.7

[出典：松田，1998，p. 114]

図表3 ベンチャー・ビジネス IPO への過程



[出典：http://www.nif.co.jp/nagare.html]

はないと考えたのである。以上のことから、IPO 前に監査を導入することはそれ以降の財務諸表の質を高める、という意味では重要である。

しかし、図表3において監査導入の時期を見ると、株式公開宣言をして、店頭登録事前審査開始の後の段階になってから監査契約を締結している。ベンチャー・キャピタルは株式公開宣言をする前の段階からベンチャー・ビジネスに資金を提供していることから考えると、ベンチャー・キャピタルはベンチャー・ビジネスに資金を提供する際に提出する財務諸表に監査報告書を添付することを要求していない。つまり、ベンチャー・キャピタルは、ベンチャー・ビジネスを選考するのに妥当な会計処理基準にしたがって作成された会計情報を利用せずに投資意思決定を行っているのである。

以上のことから、ベンチャー・キャピタルによる投資意思決定は信頼性の付与されていない会計情報にもとづき行われている。換言するとベンチャー・キャピタルは投資意思決定に妥当な会計情報を利用せずに投資意思決定を行っている。したがって、ベンチャー・ビジネスがIPO 以前に監査を導入するのは、あくまでもIPO のための形式的な必須項目に過ぎないという意識がベンチャー・キャピタル、ベンチャー・ビジネス双方にあると考えられる⁽⁷⁾。

V おわりに

本論文では、成長初期段階にあるベンチャー・ビジネスに対する監査の意義を検討した。Ⅱでは、ベンチャー・キャピタルによる、投資先選定作業を概観し、Ⅲでは、選定過程の中で会計情報が関係する審査と評価を検討し、その状況で行われる監査の意義を考察した。Ⅳでは、翻って日本におけるベンチャー・ビジネスに対する監査の意義を検討した。

成長初期段階にあるベンチャー・ビジネスにはベンチャー・キャピタルがベンチャー・ビジネスの経営陣に人材を派遣する、つまり、経営に参加していることから、企業家、専門分野、技術的特性といった要素で選定し、その後経営

に關与し、ベンチャー・ビジネスの企業価値を高める方策が取られることから、過去のデータの蓄積が少ない財務諸表は重要視されない。そのため、利用されない財務諸表に信頼性を付与する監査の自主的な導入は、資金調達を望むベンチャー・ビジネスのベンチャー・キャピタルに対するアピールの意味が考えられる。

また、日本におけるベンチャー・ビジネスに対する監査は、監査をIPO 直前に行うことから分かるように、そもそも会計情報を重視した選定作業は行っていない。したがって、監査はIPO の基準にあることから実施する、と考えることができる。

両国を比較して、どちらにおいてもベンチャー・ビジネスの選定には会計情報は重要ではなかった。しかし、創業後早い段階で株式を公開し、市場からの資金の調達を行い、さらなる資金需要に応えるようにする意思があるのならば、日程上およびベンチャー・キャピタルにIPO への意識の強さを示す意味からも監査報告書を事業計画書に添付することは意義のあることと思われる。

本論文では、ベンチャー・ビジネスの成長過程で特に初期段階のみを検討対象としたが、今後はその後の段階における任意監査の意義を検討したい。

本論文の作成にあたって、早稲田大学特定課題研究助成費（課題番号 99 A-291）を受けている。

ベンチャー・ビジネス監査をめぐる若干の論点

(注)

(1) ベンチャー・ビジネスの発展段階は以下のように区分する。

early stage	seed	企業家が自分のアイデアの可能性を確かめるため少額の投資がなされる。その際試作品が作られるが、販売のための製造には至っていない。
	startup	会社設立から1年未満の段階で、投資はもっぱら開発活動、プロトタイプテスト、テスト・マーケティングに投入される。また、市場への浸透の可能性の調査、経営陣の形成、事業計画の具体化がおこなわれる。
	first stage	試作品の検討および市場調査の結果から小規模な製造過程を立ち上げ販売を開始するが利益が生じる可能性は少ない。
later stage	second stage	市場からの反応を判断するのに十分な顧客に十分な製品を販売しているが、わずかな利益が生じる可能性のある段階。
	third stage	販売の拡大とそれに伴う利益率の上昇は業績を悪化させる投資リスクを取り除く。しかし、さらなる拡大には資金不足。
	fourth stage	依然として資金不足ではあるが、外部投資家にとってのリスクは非常に少ない。ベンチャー・キャピタルが数年以内に何らかの方法で現金化する段階。また、直接投資から間接投資へのシフトが生じ始める。
	liquidity stage	ベンチャー・キャピタルの保有するベンチャー・ビジネスの株式を処分する段階。主にIPOが使われる。

(2) OCBOAを適用可能な企業の規準として、以下のものが挙げられる [Rosenfield & Gill, 1991, p. 92]。

当該企業は、

- ① 収支の状況とキャッシュ・フローと一致する。
- ② 借入金の割合が高くない。
- ③ 企業所有者に支配されている。
- ④ 単純な所有構造である。

(3) SAS No. 62にはOCBOAとして以下の4つの範囲が示されている。

- ① 報告企業が、当該企業に対して管轄権を有する政府の規制機関の要求事項または財務報告の諸規定に準拠するために用いる会計基準
- ② 報告企業が、財務諸表の対象期間にかかる法人税申告書を提出するために採用しているか、または採用を予定している会計基準
- ③ 現金用金収支に基づく会計基準、または固定資産の減価償却の計上もしくは未払法人税等の計上などを行うことで相当な支持を得ている修正現金主義による会計基準
- ④ 物価変動会計基準など、財務諸表で開示されるすべての重要な項目に対して適用され、相当な支持を得ている明確な一組の基準

(4) その後、「京都エンタプライズディベロップメント株式会社」、「日本ベンチャー・キャピタル」は業務を停止している。

(5) リミテッド・パートナーシップという形態を採用する理由は、ファンド自体は課税対象とはならず、キャピタル・ゲインが実現した時に、受け取ったそれぞれに対して税金がかかる、

という税法上の問題が大きい。

- (6) 日本のベンチャー・ビジネスの特徴として以下のものが挙げられる。
- ① 金融系（証券，銀行，生命保険）関連会社が大半で，独立系は少ない。
 - ② 投資だけでなく融資を行うベンチャー・キャピタルが多い。
 - ③ 投資事業組合だけでなくベンチャー・キャピタル自身も投融資を行う。
 - ④ 投融資原資を借入金に依存するベンチャー・キャピタルが多い。
 - ⑤ 成長後期の企業に対する投資が過半数を占める。
 - ⑥ ハイテク分野への投資が少ない。
 - ⑦ 審査，営業など機能別組織で投資プロセスが実施される。
 - ⑧ 投資先起業への役員は派遣しない。経営指導もアメリカに比べて少ない。
 - ⑨ 投資回収方法は株式公開にもっぱら依存している。
- (7) 監査法人，証券会社による日本の株式公開支援サービスには以下のものが含まれている。
- ①経営意思決定方法，事務管理組織の整備，②内部牽制制度の整備，③内部監査制度の整備，④会計管理単位の見直し，⑤会計基準の見直し，⑥帳簿組織の見直し，⑦利益計画の策定，⑧月次決算の導入，⑨予算統制の導入，⑩原価計算制度の導入，⑪経理部員の事務能力向上のための教育 [大村，1996，p. 153]
- つまり，日本のベンチャー・キャピタルは上記の項目を完備していないベンチャー・ビジネスに投資を行うのである。

参考文献

- American Accounting Association (AAA) (1973), *A Statement of Basic Auditing Concepts* (ASOBAC), American Accounting Association. (鳥羽至英訳 (1982), 『アメリカ会計学会基礎的監査概念』, 国元書房)
- Barry, Christopher B., Chris J. Muscarella, John W. Peavy III, and Michael R. Vetsypens (1990), "The Role of Venture Capital in the Creation of Public Companies," *Journal of Financial Economics*, No. 27, pp. 447-471.
- Barry, Christopher B. (1994), "New Directions in Research on Venture Capital Finance," *Financial Management*, Vol. 23 No. 3, Autumn, pp. 3-15.
- Bygrave, William D. and Jeffrey A. Timmons (1993), *Venture Capital at the Crossroad*, Harvard Business School Press. (日本合同ファイナンス(株)訳 (1995), 『ベンチャー・キャピタルの実態と戦略』, 東洋経済新報社)
- Ehrlich, Sanford B., Alex F. De Noble, Tracy Moore, and Richard R. Weaver (1994), "After the Cash Arrives: A Comparative Study of Venture Capital and Private Investor Involvement in Entrepreneurial Firms," *Journal of Business Venturing*, No. 9, pp. 67-82.
- Fried, Vance H. and Robert D. Hisrich (1994), "Toward a Model of Venture Capital Investment Decision Making," *Financial Management*, Vol. 23 No. 3, Autumn, pp. 28-37.
- Gladstone, David (1988), *Venture Capital Investing*, Prentice-Hall.
- Gorman, Michael and William A. Sahlman (1989), "What Do Venture Capitalists Do?" *Journal of Business Venturing*, No. 4, pp. 231-248.
- Hall, John and Charles W. Hofer (1993), "Venture Capitalists' Decision Criteria in New Venture Evaluation," *Journal of Business Venturing*, No. 8, pp. 25-42.
- Hite, Peggy (1998), "An Examination of Factors Influencing Financial Reporting Decisions of

ベンチャー・ビジネス監査をめぐる若干の論点

- Small Business Owner-Managers," *Behavioral Research in Accounting*, Vol. 10, pp. 159-178.
- Rosenfield, Paul and Frederick Gill (1991), "Applications in Accounting," *Journal of Accountancy*, February, pp. 89-95.
- Sahlman, William A. (1990), "The Structure and Governance of Venture-Capital Organizations," *Journal of Financial Economics*, No. 27, pp. 473-521.
- Stevenson, Howard H. (1998), "A Perspective on Entrepreneurship," pp. 7-22, in William A. Sahlman et al. ed. (1998), *The Entrepreneurial Venture*, Harvard Business School Press.
- Tyebjee, Tyzoon and Albert V. Bruno (1984), "A Model of Venture Capitalist Investment Activity," *Management Science*, Vol. 30 No. 9, September, pp. 1051-1066.
- 大村和夫 (1996), 「日本におけるベンチャー・キャピタルにおける企業評価の方法」, 『彦根論叢』(滋賀大学), 第299号, pp. 137-156.
- 寺内真彦 (1996), 「ベンチャー企業のディスクロージャー体制整備・促進委員会の報告書の概要について」, 『旬刊経理情報』, No. 800, pp. 16-25.
- 松田修一 (1998), 『日経文庫 ベンチャー企業』, 日本経済新聞社。
- HYPERLINK <http://www.nif.co.jp/nagare.html> (1999年12月15日現在)